

El pasaporte para gestionar fondos consolidará el sector

La aprobación por parte del Parlamento europeo de este instrumento es vista con buenos ojos por los asesores por el ahorro de costes que generará.

Victoria Martínez-Vares. Madrid
El pasaporte de sociedades gestoras, aprobado el pasado mes de enero por el Parlamento europeo, ha sido aplaudido por los expertos al considerar que su implementación puede dar como resultado un mercado europeo de fondos de inversión menos fragmentado.

La medida, que se incluye dentro de la Directiva que regula los Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios (Ucits, en sus siglas en inglés), permitirá, según explica Gloria Hernández, del departamento de Derecho Financiero de Deloitte, "que los fondos autorizados en un Estado miembro puedan ser gestionados por empresas establecidas en otro país europeo". En este sentido, Víctor Mendoza, socio responsable de Tax and Legal para el Sector Financiero de KPMG, apunta a que la gran novedad del pasaporte es que "permitirá, bajo el régimen de libre prestación de servicios, gestionar fondos de inversión constituidos en otra jurisdicción". A su juicio, ello devendrá en una "consolidación importante del sector".

Pese a que la inclusión de la medida en la Directiva Ucits IV ha sido muy discutida, especialmente por países como Luxemburgo e Irlanda que temen que el cambio les haga perder cuota de mercado, los expertos consultados ven numerosas ventajas en su futura implantación. Así, desde el departamento de Derecho Financiero de Deloitte, Virginia Arizmendi, destaca que el pasaporte impondrá "racionalidad" en un sector marcado por la proliferación excesiva de pequeños fondos, convirtiéndolo en más "eficiente" al



El pasaporte facilitará las inversiones en valores mobiliarios.

¿Quién ejercerá de punto de enlace?

Aunque el pasaporte europeo de sociedades gestoras está ya aprobado, aún falta por desarrollar quién va a ser el punto de contacto en el país donde tengas fondos pero no gestora. En este punto, Gloria Hernández y Virginia Arizmendi de Deloitte, señalan que en los borradores se hablaba de que lo fueran las entidades financieras. Sin embargo, ambas expertas abogan por que este papel pueda estar en manos de firmas de carácter profesional —despachos de abogados, consultores, auditores, etc.—, lo que evitaría conflictos.

acabar con los obstáculos a la comercialización transfronteriza. Un efecto nada desdeñable si se tiene en cuenta que en EEUU los fondos de inversión tienen una media de unos 1.110 millones de euros de capital, mientras que en la UE no llegan a 200 millones de euros.

Fusiones

Desde KPMG señalan, además, que si al pasaporte se une el resto de ventajas que aportará la Directiva Ucits IV se conseguirá a nivel europeo una "simplificación tanto de estructuras como de producto, al existir la posibilidad de fusionar fondos de distintas jurisdicciones". En opinión de Víctor Mendoza ello generará "ahorro de costes para las gestoras que, por supuesto, tendrá traslado al inversor", ya que al no tener que mante-

ner varias estructuras clonadas en distintos países "se podrá ser más competitivo en cuanto a la comisión de gestión que se cobre al fondo".

Frente a quienes se oponían a la implantación del pasaporte por considerar que era una amenaza para el nivel de protección para el inversor, Gloria Hernández mantiene que "se impondrán modelos más conservadores como el español que exigen más control del riesgo".

Ahora bien, el nuevo sistema requerirá que exista más coordinación entre los supervisores. "Esto resultará vital para que el pasaporte sea una medida que acabe triunfando", afirma Arizmendi. En este sentido, el Gobierno español se ha mostrado favorable al pasaporte, por cuanto facilitará las operaciones internacionales y profundizará en la apertura del mercado, pero advierte que dicho instrumento no puede mermar la capacidad supervisora de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El plazo que tiene España para transponer la nueva Directiva a la legislación nacional finaliza en 2011. Cinco años en los que las "gestoras españolas deberán hacer una buena planificación estratégica", apuntan Hernández y Arizmendi para evitar su cumbur ante el aumento de la competencia que, sin duda, se producirá. Asimismo, el nuevo escenario puede suponer una buena oportunidad de negocio para las firmas de asesoría. Víctor Mendoza señala que "la consolidación tiene múltiples implicaciones legales, regulatorias y fiscales, por lo que ya asesoramos a muchas gestoras sobre las implicaciones de Ucits IV".



OPINIÓN

Eduardo Ortega Figueiral

El camino adoptado es erróneo

El 7 de marzo se publicó en el BOE el Real Decreto-Ley 2/2009, de 6 de marzo, de medidas urgentes para el mantenimiento y el fomento del empleo y la protección de los desempleados. Ante la imposibilidad de que patronal y sindicatos alcancen acuerdo alguno en el proceso del *diálogo social*, el Gobierno ha aprobado un paquete de medidas tendientes a mitigar la sangría de puestos de trabajo que se pierden.

El Ejecutivo, obcecado en no afrontar una verdadera reforma estructural en nuestro mercado de trabajo tan necesaria en estos momentos de absoluta excepcionalidad motivada por una crisis de la que nos va a costar mucho salir, nos presenta una especie de plan de choque rancio y que, salvo alguna excepción, no aporta mayores novedades. Se reitera la *cultura de la subvención* para incentivar la contratación indefinida y a tiempo parcial. ¿No llevamos desde 1997 aprobando programas de fomento al empleo indefinido a base de similares incentivos con unos resultados muy discretos? No parece que la prioridad actual de las empresas sea incrementar plantilla, más bien todo lo contrario, por mucha subvención o bonificación que reciban.

De nota es la nueva línea de financiación del ICO a las empresas dotada con 6.000 millones de euros y de los que el 50% serán aportados por los bancos. ¿Han leído las condiciones que deben cumplir las empresas para acceder a tales créditos? Mantenimiento del empleo, obligación de dedicar un 1% de su cifra de negocios a actividades de I+D+i, su volumen de negocio no debe superar los 4.500 millones de euros o encontrarse al corriente de pagos con la entidad con la que formalicen el crédito solicitado, entre otras. Tan diversos condicionantes ponen en tela de juicio la efectividad de esta medida.

Por no hablar de la dotación de más medios al INEM: se van a contratar 1.500 orientadores para el reforzamiento de la red de oficinas de empleo. ¿Qué van a orientar? ¿La dirección de las colas de los parados? Otra cosa no se me ocurre pues el INEM sólo tramita el 2% de los nuevos contratos. ¿Cuánto tardará el Gobierno en darse cuenta de que se debe

potenciar la iniciativa privada en la recolocación de parados, es decir, a través de ETT?

Quizás las únicas medidas con sentido tanto para empresas como trabajadores sean, por un lado, la bonificación del 50% en

El nuevo real decreto es más de lo mismo, en línea con la cultura de la subvención

las cuotas empresariales durante situaciones de suspensión de contratos o reducciones temporales de jornada aprobadas vía ERE, eso sí, con el compromiso de mantener el empleo durante un año, o la reposición de las prestaciones por desempleo en determinados supuestos si tras un ERE de suspensión de contrato el trabajador se ve afectado por otro de extinción de su relación.

Lo dicho: continuamos sin que nadie *coja al toro por los cuernos*. Los agentes sociales a la greña cuando más necesaria es la paz social en las empresas. El Gobierno elude tomar medidas reales. Hay muchas cosas que se pueden hacer sin tener que acudir a un despido libre o a un abaratamiento de la salida del mercado que tampoco sería la solución en estos momentos: modificación de la negociación colectiva, flexibilidad de la jornada laboral en mayor medida o mayor protagonismo de las agencias privadas de colocación son medidas estructurales que lamentablemente no se están considerando. ¿Qué habrá de pasar para que se den cuenta de que el camino adoptado es erróneo?

Socio Ortega-Raich Abogados

SE COMENTA QUE...

La norma sobre la lucha contra el fraude está cerca

●...que la transposición en España de la tercera Directiva comunitaria contra el blanqueo de capitales, aprobada en el 2005, parece que no pasará de este año, como se viene exigiendo desde la Unión Europea. Aunque gran parte del contenido de la misma ya está recogido en leyes nacionales, se acentúa la protección contra el fraude, reclamando más y mejores instrumentos en su lucha. Es el caso del conocido como "criterio del riesgo", que obliga a los sujetos sometidos a esta norma —asesores fiscales, auditores, abogados, notarios, entidades de crédito— no sólo a

identificar al posible defraudador y evaluar el riesgo de blanqueo o financiación de banda terrorista, sino también a indagar sobre su propósito y adoptar medidas de seguimiento, sin perjuicio de informar, en nuestro país, al Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias. Buena parte de los pequeños despachos no ocultan su preocupación por el incremento de recursos a utilizar para cumplir con la nueva normativa...

●...que continúan las soluciones contra la crisis, esta vez de mano del Servicio de

Estudios del BBVA, que estima que, para atajar el grave problema del paro, es importante rebajar las cotizaciones empresariales a la Seguridad Social en un 3,5%, lo que posibilitaría la creación de cerca de 280.000 puestos de trabajo. A ello considera aconsejable unir la implantación de un "seguro de despido" y de un contrato indefinido único con un coste por despido en proporción a la antigüedad del trabajador —8, 11 y 16 días en los tres primeros años y 20 días a partir del cuarto—. En paralelo, para no mermar en demasía las arcas públicas, se propone un aumento del IVA del 2%...

Este suplemento ha sido elaborado por:

Victoria Martínez-Vares mvmartinez@wke.es

María Álvarez Caro malvarez@wke.es

Mercedes Serraller mercedes.serraller@expansion.com

José María López Agúndez jmlopeza@expansion.com

Diego Torres diego.torres@expansion.com

Belén Alandete balandete@wke.es

Publicidad: 91.443.56.19